

Beschrijving van de Intrinsieke waarde methode

De intrinsieke waarde methode

Het uitgangspunt van de intrinsieke waarde vormt de boekwaarde van het eigen vermogen, zoals uit de jaarrekening blijkt. Dit eigen vermogen wordt vervolgens gecorrigeerd voor de aanwezige stille reserves.

Stille reserves

Een stille reserve is kortweg het verschil tussen boekwaarde en actuele waarde. Stille reserves kunnen besloten liggen in:

- Onroerend goed
- Voorraden
- Voorzieningen

Onroerend goed

Stille reserves in onroerend goed kunnen ontstaan doordat de in de jaarrekening gekozen afschrijvingstermijn korter is dan de bedrijfseconomische levensduur. Een andere mogelijkheid is dat er zich waarde-stijgingen van de activa hebben voorgedaan. Hierbij valt bijvoorbeeld te denken aan een pand dat in de loop van de tijd meer waard is geworden terwijl er boekhoudkundig op afgeschreven is.

De actuele waarde van onroerend goed wordt doorgaans ingeschat door een taxateur van onroerend zaken. De verwachte aanwending van het onroerend goed dient een rol te spelen bij de waardevaststelling door de taxateur. Indien het voornemen bestaat en het qua bedrijfsvoering mogelijk is om het onroerend goed te verkopen, dan dient de taxatie naar vrije verkoopwaarde plaats te vinden. Indien het onroerend goed aan de bedrijfsuitvoering gebonden blijft, dient een waardebepaling plaats te vinden op basis van voortzetting van het huidige gebruik.

Voorraden

Stille reserves in voorraden kunnen ontstaan doordat er prijsstijgingen optreden op de in voorraad gehouden goederen. Te denken valt hierbij aan onderhanden werk dat tegen kostprijs in de jaarrekening is opgenomen of voorraad die in de jaarrekening volgens het LIFO ('last in, first out') systeem gewaardeerd is.

Voorzieningen

Voorzieningen met een langdurend karakter dienen, om te komen tot de reële (actuele) waarde, te worden opgenomen tegen de contante waarde.

Indien de jaarrekening is opgemaakt op fiscale grondslagen dan heeft een aantal voorzieningen (bijvoorbeeld voorziening assurantie eigen risico en de vervangingsreserve) feitelijk het karakter van een vermogensreserve en dienen deze daarom bij het eigen vermogen opgeteld te worden.

Belastinglatentie

Bij de transformatie van balansposten van de boekwaarde naar reële waarde dient rekening te worden gehouden met de vorming van een belastinglatentie. Daarbij wordt er vanuit gegaan dat de betrokken activa in de toekomst worden verkocht, afgeschreven of dat verplichtingen worden nagekomen. Voor stille reserves die op korte termijn gerealiseerd zullen worden (bijvoorbeeld ten aanzien van de stille reserves in voorraad) wordt veelal het nominale belastingtarief gehanteerd, bij de posten die een langlopend karakter hebben wordt de belastinglatentie vaak tegen contante waarde opgenomen.

Toepasbaarheid methode

De intrinsieke waarde methode kan slechts in een beperkt aantal gevallen worden toegepast. Het gaat daarbij om die situaties waarin de activa van de onderneming zeer courant of liquide zijn. Er moet kortom een actieve markt bestaan waarop deze activa worden verhandeld. Voorbeelden van dergelijke activa zijn woningen, kantoorgebouwen, effecten en liquide middelen. In andere gevallen is toepassing van deze methode niet geschikt omdat niet naar de toekomstige verdien capaciteit van de onderneming wordt gekeken.

Voorbeeld berekening

In onderstaand voorbeeld wordt de intrinsieke waarde van een onderneming berekend, na correcties voor stille reserves in onroerend goed, voorraden en voorzieningen. Hierbij is verondersteld dat de stille reserve op de voorraden op korte termijn gerealiseerd wordt (belastinglatentie is berekend tegen 25%) en de stille reserve in het onroerend goed op lange termijn (belastinglatentie is berekend tegen 12,5%). De boekwaarde van het eigen vermogen volgens de jaarrekening bedraagt € 4.000. De intrinsieke waarde € 6.325.

	Balans jaarrekening	Stille reserves			Balans reële waarde
		onr. goed	voorraden	voorzieningen	
Onroerend goed	3.000	2.000			5.000
Overige materiële vaste activa	500				500
Totaal materiële vaste activa	3.500				5.500
Vorraden	2.000		500		2.500
Debiteuren	500				500
Overige vorderingen	1.000				1.000
Liquide middelen	500				500
Totale activa	7.500				10.000
Eigen vermogen	4.000	1.750	375	200	6.325 Intrinsieke waarde
Voorziening assurance eigen risico	200			-200	0
Voorziening latente belastingen	0	250 (tegen 12,5%)	125 (tegen 25%)		375
Rente dragende schulden	1.000				1.000
Crediteuren	800				800
Overige schulden	1.500				1.500
Totaal passiva	7.500				10.000

Over de auteur:

Drs. J. Bouman RC RV is werkzaam bij SMAN Register Valuators en is gespecialiseerd in het waarderen ondernemingen en aandelenpakketten. Voor eventuele vragen of opmerkingen: jaap.bouman@sman.nl of 06-50848057.